



房地产行业点评：地产政策 加速出台 物业受益保交付



事件

2022 年 11 月 24 日，银保监会相关部门负责人表示，为了保障房地产融资平稳有序，首先要求股份制银行对国有、民营房地产企业一视同仁。该负责人指出，股份制银行要通过对存量贷款展期、调整还款安排等方式予以积极支持，坚决避免出现一致性抽贷、断贷行为。

核心观点

民营房企现金流边际改善，挪用物业现金担忧减轻。①银行信贷支持。昨日，央行、银保监会发布《关于做好当前金融支持房地产市场平稳健康发展工作的通知》，提出保持房地产融资平稳有序、积极做好“保交楼”金融服务、积极配合做好受困房企风险处置、依法保障住房金融消费者合法权益、阶段性调整部分金融管理政策和加大住房租赁金融支持力度的六大方面十六条措施。此后，包括工行、农行、中行、建行、交行、邮储银行在内的多家国有银行陆续与十多家房企签订了战略合作协议。据我们不完全统计，昨日和今日各大银行给予房企的授信总额度已经超过了 1.2 万亿元。我们预计民营房企此前面临的抽贷、断贷情况将有所缓解，存量贷款展期也有望更加顺利，整体现金流状况或有改善。②成功配股融资。近期地产政策频出，港股地产板块普涨，部分房企通过配股成功实现股权融资。11 月 15 日碧桂园成功配股融资 38 亿港元，11 月 16 日雅居乐成功配股融资 7.8 亿港元。我们认为随着民营房企自身现金流的边际改善，市场对于物业公司账面现金被关联房企挪用的担忧将有望减轻。

保交付屡获政策支持，物业在管规模受益增长。11月21日，人民银行、银保监会联合召开全国性商业银行信贷工作座谈会，会议指出要用好民营企业债券融资支持工具支持民营房企发债融资；完善保交楼专项借款新增配套融资的法律保障、监管政策支持等，央行拟在2023年3月前向商业银行提供2000亿元免息再贷款，用于支持保交楼，封闭运行、专款专用。7月断供潮发生后，国家开发银行、中国农业发展银行等政策性银行推出“保交楼”专项借款，各地也成立了纾困基金助力保交楼，但此前的借款资金均以市场化原则落地。此次央行提供的2000亿元免息再贷款是全新的、阶段性政策，支持已出售、但逾期未交付（存量项目），并经过金融管理部门认定的项目加快建设交付，这将有利于化解未交楼个人住房贷款风险。我们认为保交付是当前促进房地产行业恢复健康发展的重要一环，在政策不断出台后有望获得实质性进展，物业公司的在管规模将受益增长。

物业估值有望修复。物业公司轻资产的商业模式决定了其有息负债少，而现金充裕，整体经营风险远小于房企。截至1H22，多数物业公司处于净现金状态（账面货币现金减去有息负债后仍为正数）。随着地产政策风向

预览已结束，完整报告链接和二维码如下：

https://www.yunbaogao.cn/report/index/report?reportId=1_49318

